

Fundamental Story

Hana Microelectronics (HANA TB) - SELL, Price Bt39.0, TP Bt37.0

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

3Q22 แข็งแกร่งอย่างมาก และดีกว่าคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 417 ลบ. หากไม่รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินทำไปปกติอยู่ที่ 843 ลบ. เติบโต 20% y-y และ 40% q-q ผลการดำเนินงานดีเกินคาด
- ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเกิดจาก: 1) เงินบาทอ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ 2) กำลังการผลิตใหม่ของ HANA ซึ่งถูกล็อกด้วยสัญญา Take-or-Pay และ 3) ยอดขายที่เพิ่มขึ้นในจีน
- เราคาด 1) และ 2) ไว้แล้ว แต่ 3) ดีกว่าคาด
- ยอดขายในจีน (20% ของยอดขายรวม) เพิ่มขึ้น 29% y-y และ 38% q-q แม้ความต้องการผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์จะอ่อนแอ เราคาดว่า เป็นเพราะอุปสงค์ที่ถูกกักต้วอย่างมาหลังจากการล็อกดาวนี้ใน 2Q22
- ยอดขายรวมในเทอมของดอลลาร์เติบโต 12% y-y และ 9% q-q ส่วนใหญ่มาจากกำลังการผลิตใหม่และยอดขายที่แข็งแกร่งของจีน
- EBIT Margin ทรงตัวจากปีที่แล้วที่ 16% แต่เพิ่มขึ้นจาก 15% ใน 2Q22 เนื่องจากเงินบาทที่อ่อนค่าและผลจาก operating leverage
- เราเห็น upside ต่อประมาณการกำไร เนื่องจากผลการดำเนินงาน 3Q22 ที่แข็งแกร่งมาก แต่เรายังคงระมัดระวังในเรื่องความต่อเนื่องของผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง เนื่องจากความต้องการผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ที่ลดลง

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	6,241	6,260	6,107	6,390	7,545	Revenue	18	21	75	26,757	27,268
Gross profit	976	673	663	878	1,167	Gross profit	33	20	78	3,450	3,593
SG&A	376	362	381	401	408	SG&A	2	9	79	1,508	1,570
Operating profit	601	311	282	477	759	Operating profit	59	26	78	1,942	2,022
EBITDA	941	639	640	859	1,179	EBITDA	37	25	79	3,401	3,561
Other income	124	94	133	143	133	Other income	(7)	7	100	408	423
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	2	3	1	3	3	Interest expense	(6)	60	160	4	8
Profit before tax	723	402	414	618	890	Profit before tax	44	23	82	2,346	2,437
Income tax	22	11	15	15	46	Income tax	209	111	143	53	55
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	(137)	(447)	(34)	(358)	(427)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	564	(56)	365	245	417	Net profit	70	(26)	45	2,293	2,382
Normalized profit	701	391	399	603	843	Normalized profit	40	20	80	2,293	2,382
EPS (Bt)	0.70	(0.07)	0.45	0.30	0.52	EPS (Bt)	70	(26)	45	2.85	2.96
Normalized EPS (Bt)	0.87	0.49	0.50	0.75	1.05	Normalized EPS (Bt)	40	20	80	2.85	2.96

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	8,514	5,999	5,450	4,831	3,819	Sales grow th	29.7	18.9	17.1	5.4	20.9
A/C receivable	4,441	4,553	4,861	4,846	5,828	Operating profit grow th	135.7	5.5	(8.9)	(25.8)	26.4
Inventory	6,288	6,857	7,408	8,255	9,128	EBITDA grow th	71.5	4.0	1.5	(10.0)	25.3
Other current assets	153	162	170	234	140	Norm profit grow th	91.7	(12.4)	(3.3)	(21.7)	20.3
Investment	72	72	72	72	72	Norm EPS grow th	91.7	(12.4)	(3.3)	(21.7)	20.3
Fixed assets	9,110	9,663	10,023	10,250	10,656	Gross margin	15.6	10.8	10.8	13.7	15.5
Other assets	494	548	541	545	533	Operating margin	9.6	5.0	4.6	7.5	10.1
Total assets	29,073	27,853	28,525	29,033	30,176	EBITDA margin	15.1	10.2	10.5	13.4	15.6
S-T debt	339	334	333	653	379	Norm net margin	11.2	6.2	6.5	9.4	11.2
A/C payable	3,749	3,506	4,020	4,332	4,835	D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	284	189	218	272	331	Net D/E (x)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	598.8	234.2	440.7	322.7	469.0
Other liabilities	792	766	760	830	833	Interest rate	1.90	3.24	1.74	2.16	1.95
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	3.0	2.8	3.6	2.4	5.2
Shareholders' equity	23,909	23,058	23,194	22,947	23,798	ROA	9.9	5.5	5.7	8.4	11.4
Working capital	6,981	7,903	8,249	8,769	10,121	ROE	12.0	6.7	6.9	10.5	14.4
Total debt	339	334	333	653	379						
Net debt	(8,174)	(5,665)	(5,117)	(4,178)	(3,439)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 88 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2211A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AMATA16C2212A, AOT16C2212A, AOT16C2302A, BANPU16C2212A, BANPU16C2302A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BGRIM16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2212A, BH16C2212B, BLA16C2212A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, COM716C2302A, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, DTAC16C2212A, EA16C2211A, EA16C2303A, ESSO16C2302A, FORTH16C2211A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2211A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2211A, IVL16C2212A, IVL16C2301A, JMART16C2211A, JMART16C2303A, JMT16C2211A, JMT16C2302A, KBANK16C2211A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2211A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, KTC16C2211A, MINT16C2211A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2212A, MTC16C2301A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTTEP16C2212A, PTTEP16C2303A, SAWAD16C2211A, SAWAD16C2302A, SCB16C2211A, SCB16C2301A, SCGP16C2212A, SCGP16C2303A, SET5016C2212A, SET5016C2212B, SET5016C2212C, SET5016P2212A, SET5016P2212B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPALL, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, SAWAD, SCB, SCGP, SET50, SINGER, SPRC, TIDLOR, TOP, TTA, VGI, TRUE)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาศูนย์บริการนำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัครวิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอติวิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอติวิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)